

CTCP Hàng không Vietjet (VJC)

Mảng vận tải duy trì tốt, dự kiến tăng gھے cung ứng

Mảng vận tải duy trì tăng trưởng cao

- Trong 2Q24, VJC đã khai thác 35.7 nghìn chuyến bay (+10.2% n/n), vận chuyển 6.8 triệu lượt khách (+1.5% n/n) và báo cáo doanh thu 16.2 nghìn tỷ đồng (-2.3% n/n, hình 1). Cụ thể:
 - Vận tải hàng không:** doanh thu tăng lên 15.7 nghìn tỷ đồng (chiếm 94% tổng doanh thu, +22% n/n) (mảng quốc tế: 4.2 nghìn tỷ đồng, tăng 30% n/n; mảng trong nước: 4.8 nghìn tỷ đồng, tăng 50% n/n; hoạt động phụ trợ: 5.8 nghìn tỷ đồng, 29.2% (n/n).
 - Giao dịch tàu bay:** doanh thu giảm mạnh xuống còn 787 tỷ đồng (chiếm 5% tổng doanh thu, -80% n/n) do không có máy bay mới nào được giao (so với 3 máy bay trong 2Q23).
- Biên LNG của VJC tăng lên 11.0% (so với 4.3% của 2Q23 và 9.8% trong 1Q24) nhờ đóng góp lớn của các hoạt động giao dịch máy bay vào lợi nhuận gộp 2Q24 (574 tỷ đồng, so với lỗ trong 2Q23 và gấp 19 lần 1Q24). Biên LNHH tăng vọt lên 5.9% (so với 0.4% trong 2Q23 và 5.0% trong 1Q24). Biên LNG và biên LNHH cốt lõi thấp hơn so với 1Q24 do tính mùa vụ, nhưng cao hơn so với 2Q23 nhờ tình trạng giá vé cao.
- VJC báo cáo thu nhập 2Q24 tốt hơn so với [dự báo LNTT âm](#) của chúng tôi, chủ yếu đến từ chi phí thấp hơn và thu nhập khác (Hình 4). Luỹ kế 6 tháng, VJC ghi nhận 1.3 nghìn tỷ đồng LNTT (hoàn thành 121% kế hoạch LNTT năm 2024).

Triển vọng lợi nhuận 2H24 vẫn tích cực khi việc giao tàu bay chậm kế hoạch

- Dữ liệu của OAG cho thấy các hãng hàng không đã tăng thêm gھے vào tháng 7 và tháng 8, cho thấy nhu cầu di chuyển vẫn mạnh trong 3Q24 (hình 5).

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	50,603	18,220	12,875	40,142	58,341
Tăng trưởng (% n/n)	(5.6)	(64.0)	(29.3)	211.8	45.3
LN hoạt động (tỷ đồng)	3,848	(2,018)	172	(3,701)	184
LN ròng (tỷ đồng)	3,807	69	80	(2,262)	231
EPS (đồng)	6,326	127	138	(4,177)	426
Tăng trưởng (% n/n)	64.2	2.0	108.7	(3,033.5)	-
EBITDA (tỷ đồng)	4,359	(2,409)	(2,914)	(3,384)	(115)
PE (x)	20.7	983.1	782.1	(25.3)	240.8
EV/EBITDA (x)	17.7	(31.5)	(24.7)	(21.9)	(704.2)
PB (x)	4.8	4.5	3.5	3.8	3.6
ROE (%)	26.3	0.5	0.5	(14.3)	1.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	-	-	-

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
Nguồn: Fiinpro, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

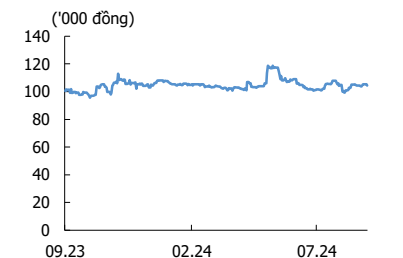
Thông kê

VNIndex (04/09, điểm)	1,276
Giá cp (04/09, đồng)	104,300
Vốn hóa (tỷ đồng)	56,490
SLCP lưu hành (triệu)	542
Caο/ Thấp 52 tuần (đồng)	118,800/95,500
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	88
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	53.6/13.3
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH Đầu tư Hường Dương Sunny	28.6
Nguyễn Thị Phương Thảo	8.8
CTCP Sovico	7.6

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(0.5)	0.7	6.4
Tương đối với VNI (%p)	(3.7)	(1.4)	0.5

Xu hướng giá cổ phiếu



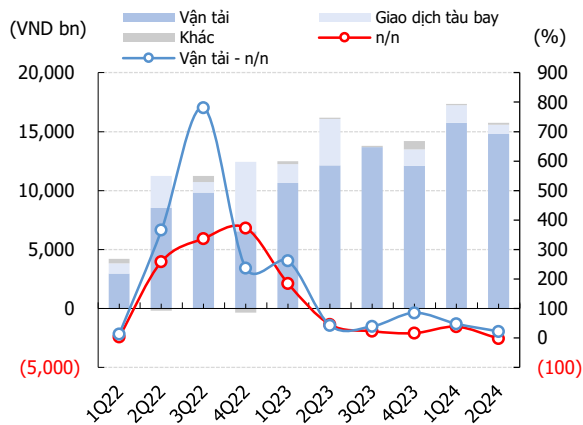
Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

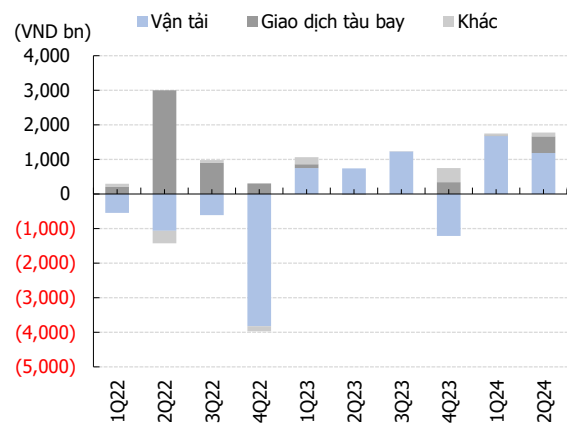
Theo Planespotters, VJC có 5 tàu bay A321neo sắp được giao (thời gian nhận chưa xác định), chúng tôi đánh giá rằng VJC sẽ không nhận cả 5 máy bay trong năm 2024 để duy trì giá vé cao và đảm bảo lợi nhuận. Nguyên nhân khi các tàu bay đang bảo dưỡng hoạt động trở lại ([chúng tôi ước tính là vào giữa năm 2025](#)), cùng với nguồn cung từ các tàu bay mới, giá vé máy bay sẽ giảm rất nhanh, điều này sẽ làm suy giảm khả năng sinh lãi của các hãng hàng không trong các năm tới. Vì vậy, trên quan điểm lạc quan về nhu cầu và nguồn cung chưa tăng nhanh trở lại, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực cho VJC trong 2H24.

Hình 1. Doanh thu giảm 2.3% n/n do các giao dịch tàu bay lớn trong 2Q23, doanh thu mảng vận tải tăng 22% n/n



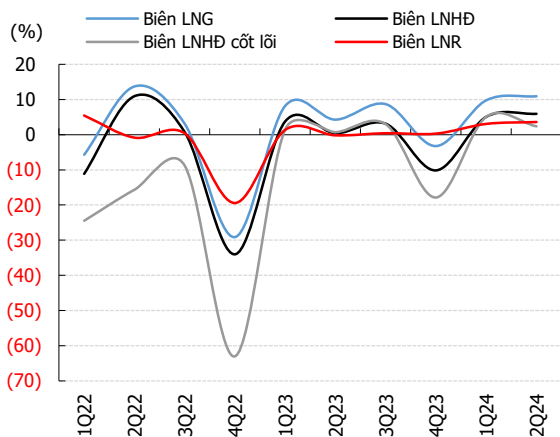
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. Các giao dịch tàu bay đóng góp nhiều để duy trì lợi nhuận gộp tích cực trong 2Q24



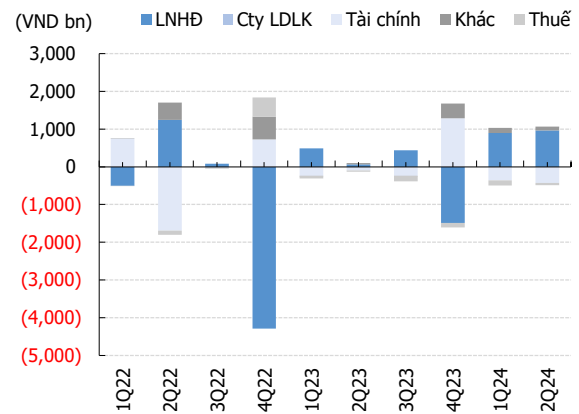
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Biên LNG và LNHD duy trì ổn định trong khi các biên cốt lõi giảm vì mùa thấp điểm

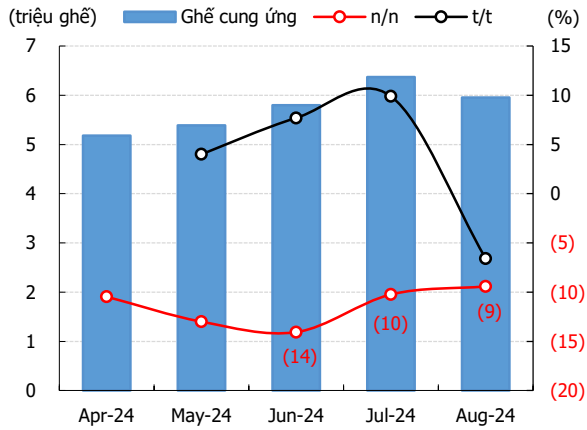


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

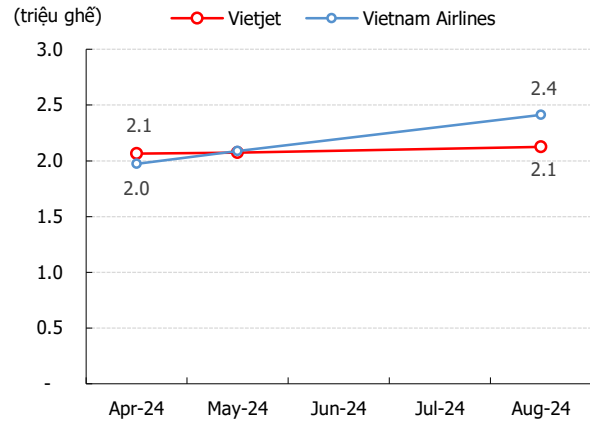
Hình 4. Thu nhập từ hoạt động kinh doanh tốt lên trong 2 quý liên tiếp



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 5. Các hãng hàng không tăng ghế cung ứng cho mùa cao điểm

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 6. Vietnam Airlines dẫn trước lượng ghế cung ứng nhờ mở rộng đội tàu

Nguồn: OAG, KISVN

■ Tổng quan công ty

CTCP Hàng không Vietjet (VJC) là hãng hàng không tư nhân đầu tiên tại Việt Nam, được thành lập năm 2007. VJC chuyên về dịch vụ vận chuyển bằng đường hàng không. Tính đến cuối 2023, VJC đang sở hữu 87 tàu bay (chưa tính 18 tàu bay của Thai Vietjet) và khai thác 125 chặng bay, gồm 45 chặng nội địa và 80 chặng quốc tế.

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ Thông tin công khai quan trọng

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 4/09/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 4/09/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Hàng không Vietjet (VJC) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.